

エマージングマーケットウィークリー

国際為替部
多田 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-cb.co.jp

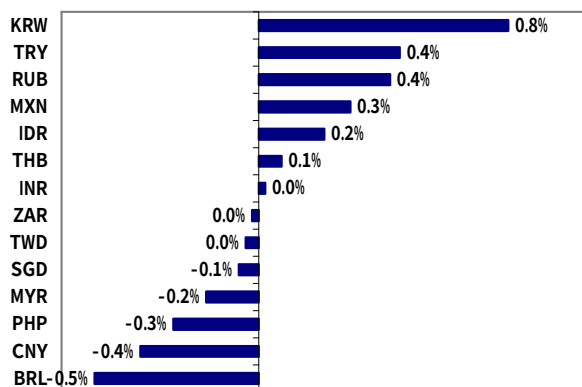
今週のエマージングマーケット

米追加緩和でドル売り・EM 通貨買い

先週末にかけて発表された米国や中国の経済指標の良好な結果を好感し、週明け 10 日のエマージングマーケットは堅調なスタートを切った。その後も 11～12 日にかけて開催される FOMC において追加緩和を決定するとの見方が強まる中、リスクオンムードが継続。翌 11 日は米追加緩和期待が根強いうえ、独 12 月 ZEW 景況感指数が強い数字となると投資家のリスク志向は一段と強まり、12 日にかけてエマージング通貨は堅調に推移した。注目が集まった FOMC では、12 月末で終了するオペレーションツイストに替わって、月 450 億ドルの長期国債買い入れをスタートすることを決めた。この決定を受けてエマージング通貨買いが勢いを増し、翌 13 日のアジア時間には、韓国ウォンが 15 か月ぶり高値を更新するなど、買いが先行したが、その後は米国「財政の崖」交渉の行き詰まりが嫌気され、エマージング通貨は下げ基調に転じた。こうした状況下、介入姿勢緩和の思惑から引き続き KRW が買い進められたほか、TRY や RUB の上昇が目立った。一方、昨日の米国時間に「財政の崖」への懸念から株安が進行したことに伴い、中南米通貨等は週間での上げ幅を縮小もしくは下落する動きとなっている。

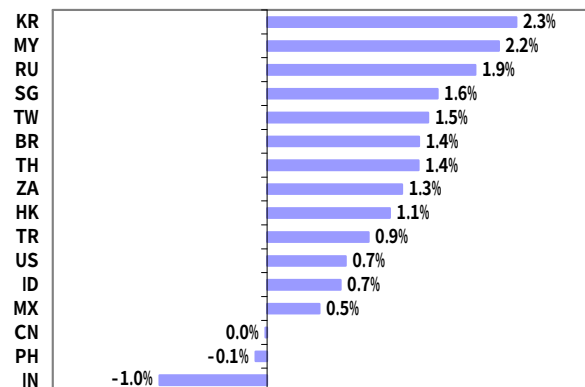
米追加緩和で買い優勢。
週後半に調整の動きも。

エマージング通貨騰落率(対ドル)



(資料) Bloomberg

エマージング株式騰落率



(資料) Bloomberg

(注) US: 米国S&P500種指数, KR: 韓国総合株価指数, TW: 台湾加権指数, HK: 香港ハンセン指数, CN: 中国上海総合指数

SG: シンガポールST指数, TH: タイSET指数, ID: インドネシアジャカルタ総合指数, MY: マレーシアFTSEブルサマレーシアKLCIインデックス

PH: フィリピン総合指数, IN: インドSENSEX30種指数, TR: トルコイスタンブールナショナル100種指数

RU: ロシアRTS指数, ZA: 南アフリカFTSE/JSEアフリカ全株指数, BR: ブラジルボエバ指数, MX: メキシコボルサ指数

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほコーポレート銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

来週のエマージングマーケット

米国「財政の崖」協議のタイムリミットを警戒

米追加緩和期待からの
楽観ムードが続いたが...

今週は FOMC における追加緩和期待から、市場ではリスクオンムードが蔓延する時間帯が続いた。また、ユーロ圏財務相会合では、国債買い戻しに成功したギリシャに対する融資再開を承認したほか、EU 経済・財務相理事会（ECOFIN）では銀行監督一元化について合意した。銀行監督制度は早くても 2014 年 3 月からの開始であり、それまで ESM（欧州安定メカニズム）による銀行への直接資本注入はできなくなるなど不安も残るが、市場の想定範囲内であり、現状、マーケット環境が落ち着いていることもあって欧州情勢への懸念が拡がる恐れは小さい。

市場は「財政の崖」協議を
楽観的にみてるが、
協議は何も進んでいない。

今後、年末にかけて焦点となるのは米国「財政の崖」協議の動向だろうが、これまでの市場の動きをみると、「財政の崖」問題に対して楽観的な印象で、回避出来なかったときの影響の甚大さから年末までには合意するとの見方が根強い。だが、昨日も与野党協議の行き詰まりを認識させられる発言が見られており、「崖」回避に向けた協議は何ら進展しているとは言えない。年末のタイムリミットが近づくにつれ、市場の不安がいよいよ高まってくれば、リスク回避の動きが加速する恐れがある。市場は、「財政の崖」の影響を織り込んでいるとは思えず、11 月半ば以降、堅調に推移しているリスク資産に調整が入る展開に警戒しておきたい。

中国では、中央経済工作会議
が開催される。

中国では 15～16 日に 2013 年の経済政策運営の基本方針を決定する「中央経済工作会議」を開催される。習近平指導部で初めてとなる同会議では、持続可能な安定成長の実現を重視し、消費主導型経済への転換を目指す方針を強調する模様。昨年は、経済構造改革に取り組むためとして 2012 年の実質 GDP 成長率目標を 8 年ぶりに 8.0% から 7.5% に引き下げたが、2013 年の成長率目標は今年と同じ 7.5% を維持する見通しである。

エマージングマーケット：地域別

エマージングアジア

KRW は 15 か月ぶり高値。
弱まる介入姿勢。

今週は韓国ウォンが連日 15 か月ぶり高値を更新する動きをみせた。FOMC において追加の金融緩和を決めるとの期待から市場ではリスクオンムードが漂っていたこともあるが、韓国の為替介入に対する姿勢の変化が大きく影響していると思われる。本欄や通貨ニュースで再三述べているように、米国の韓国の為替介入に向ける視線が厳しさを増しているほか、19 日（水）の韓国大統領選では、セヌリ党の朴候補と民主統合党の文候補どちらが勝利しても、輸入企業や消費者を犠牲にして輸出企業に恩恵をもたらす政策を廃止することを公約しており、ウォン高を抑制

するための為替介入は弱まる公算が大きい。そうした中、政府が維持するとみられていた 1080 を簡単に割り込んだこともあって、来年もウォン高が続くと見る韓国輸出企業が増えている模様である。韓国貿易投資振興後者が実施したアンケートによれば、輸出企業が耐えうる為替水準としては 1050 との結果もあって、1050 が視野に近づく中でウォン高進行のペースは鈍化すると考えるが、輸出勢の想定レートがウォン高に振れれば、ウォン相場は一段と底堅さを増すことになろう。

IDR は 3 年ぶり安値。
経常赤字でルピア安継続。
Fasbi 引き上げでサポートか。

インドネシアルピアは 10 日に約 3 年ぶりの安値まで下落した。4 日に発表された 10 月の貿易統計では、輸出が 7 か月連続で前年割れとなる一方で輸入は 2 桁増となり、貿易収支は過去最大の赤字を記録した。パーム原油の価格下落などが響き輸出は減速しているが、輸入は製造業による生産能力の増強を背景に資本財や原材料などが底堅く伸びている。内外景気格差を理由に経常収支は 5 四半期連続で赤字になるとみられ、ルピア相場の弱さに繋がっている。こうした状況下で、ルピア相場をサポートするために利上げが必要との声も聞かれるが、11 日に開催された金融政策決定会合では、政策金利（BI）は 10 か月連続の据え置きが決定された。インフレ率は目標とする 3.5～5.5% の範囲内に収まっており、しばらく BI レートは現状維持が続く公算が大きい。一方、預金ファシリティ金利（Fasbi）は年明け以降に徐々に引き上げる可能性がある。以前は BI レートと Fasbi の差は 1% に設定されていたが、現状では 1.75% まで拡大しており、引き上げる余地が残っている。オーバーナイト金利は Fasbi に張り付くように低下しており、Fasbi を引き上げることで金利面からルピアを下支えできるだろう。しかしながら、2013 年にかけても世界経済を取り巻く環境は厳しく、同国の経常収支改善には時間を要すると思われることからルピア相場は軟調地合いが継続すると考えたい。

エマージング経済カレンダー

日付	国		経済指標・イベント	単位	市場予想	前回値	発表値
エマージングアジア							
9日(日)	中国	11月	消費者物価指数	前年比、%	2.1	1.7	2.0
9日(日)	中国	11月	生産者物価指数	前年比、%	▲ 2.0	▲ 2.8	▲ 2.2
9日(日)	中国	11月	鉱工業生産	前年比、%	9.8	9.6	10.1
9日(日)	中国	11月	固定資産投資	前年比、%	20.9	20.7	20.7
9日(日)	中国	11月	小売売上高	前年比、%	14.6	14.5	14.9
10日(月)	中国	11月	輸出	前年比、%	9.0	11.6	2.9
11日(火)	中国	11月	新規融資	億元	5,500	5,052	5,229
11日(火)	インドネシア		金融政策決定会合	%	5.75	5.75	5.75
11日(火)	マレーシア	10月	鉱工業生産	前年比、%	2.2	5.0	5.8
11日(火)	フィリピン	11月	輸出	前年比、%	10.5	22.8	6.1
12日(水)	インド	10月	鉱工業生産	前年比、%	5.1	▲ 0.7	8.2
13日(木)	韓国		金融政策決定会合	%	2.75	2.75	2.75
14日(金)	中国	12月	HSBC製造業PMI(速報値)		50.8	50.5	
14日(金)	シンガポール	10月	小売売上高	前年比、%	▲ 1.4	2.5	
14日(金)	インド	11月	卸売物価指数	前年比、%	7.60	7.45	
17日(月)	シンガポール	11月	輸出(除く石油)	前年比、%	1.8	7.9	
13日(月)	フィリピン	10月	海外労働者(OFW)送金	前年比、%	6.0	5.9	
18日(火)	インド		金融政策決定会合	%	8.00	8.00	
19日(水)	台湾		金融政策決定会合	%	1.875	1.875	
19日(水)	マレーシア	11月	消費者物価指数	前年比、%	1.5	1.3	
20日(木)	台湾	11月	輸出受注	前年比、%	-	3.16	
20日(木)	香港	11月	消費者物価指数	前年比、%	-	3.8	
中東・アフリカ							
10日(月)	トルコ	10月	鉱工業生産	前年比、%	3.0	6.2	▲ 0.9
10日(月)	ロシア	11月	金融政策決定会合		4.25	4.25	4.5
11日(火)	トルコ	10月	経常収支	億ドル	▲ 20	▲ 26	▲ 20
11日(火)	南アフリカ	10月	製造業生産	前年比、%	-	▲ 1.1	0.3
12日(水)	ロシア	10月	貿易収支	億ドル	145	171	145
12日(水)	南アフリカ	10月	実質小売売上高	前年比、%	4.0	4.7	1.0
12日(水)	南アフリカ	11月	消費者物価指数	前年比、%	5.6	5.6	5.6
17~18日	ロシア	11月	鉱工業生産	前年比、%	1.9	1.8	
18日(火)	トルコ		金融政策決定会合	%	5.50	5.75	
18~20日	ロシア	11月	実質小売売上高	前年比、%	4.1	3.8	
18~20日	ロシア	11月	設備投資	前年比、%	3.5	4.9	
ラテンアメリカ							
7日(金)	ブラジル	11月	IPCAインフレ率	前年比、%	5.42	5.45	5.53
7日(金)	メキシコ	11月	消費者物価指数	前年比、%	4.35	4.60	4.18
12日(水)	メキシコ	10月	鉱工業生産	前年比、%	3.4	2.4	▲ 0.9
13日(木)	ブラジル	10月	小売売上高	前年比、%	-	8.5	9.0
14日(金)	ブラジル	10月	経済活動指数	前年比、%	4.40	0.44	
15日(土)	メキシコ		金融政策決定会合議事要旨				
19日(水)	メキシコ	10月	小売売上高	前年比、%	3.6	3.8	
20日(木)	ブラジル	11月	経常収支	百万USDドル	-	▲ 5,431	

(注) 2012年12月14日現在、信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。

エマージング通貨相場見通し

		2012年 1～11月期 (実績)	SPOT	12月	2013年 3月	6月	9月	12月
対ドル								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(KRW)	1080.05 ～ 1185.53	1073.43	1090	1080	1070	1060	1030
台湾ドル	(TWD)	28.914 ～ 30.345	29.063	29.10	29.20	29.00	28.80	28.60
香港ドル	(HKD)	7.7500 ～ 7.7715	7.7500	7.75	7.75	7.76	7.76	7.76
中国人民元	(CNY)	6.2140 ～ 6.3964	6.2419	6.25	6.23	6.21	6.19	6.19
シンガポールドル	(SGD)	1.2152 ～ 1.3006	1.2212	1.22	1.23	1.22	1.21	1.20
タイバーツ	(THB)	30.20 ～ 32.00	30.64	30.50	30.50	30.50	30.00	30.00
インドネシアルピア	(IDR)	8875 ～ 9664	9699	9650	9650	9550	9500	9500
マレーシアリングギ	(MYR)	2.9927 ～ 3.2072	3.0594	3.05	3.04	3.03	3.00	2.98
フィリピンペソ	(PHP)	40.822 ～ 44.350	41.148	40.50	40.00	40.00	39.50	39.50
ベトナムドン	(VND)	20550 ～ 21158	20845	20900	21000	21500	21500	21500
インドルピー	(INR)	48.609 ～ 57.328	54.465	54.50	54.50	53.50	52.50	52.50
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	1.7361 ～ 1.8986	1.7821	1.80	1.85	1.80	1.78	1.75
ロシアルーブル	(RUB)	28.8442 ～ 34.1451	30.6923	31.50	32.50	32.00	31.00	30.00
南アフリカランド	(ZAR)	7.4025 ～ 9.0092	8.6577	9.00	9.20	9.00	8.80	8.60
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	1.6890 ～ 2.1172	2.0856	2.10	2.10	2.05	2.03	2.03
メキシコペソ	(MXN)	12.5500 ～ 14.5997	12.7950	13.20	13.50	13.00	12.80	12.50
対円								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(100KRW)	6.565 ～ 7.643	7.798	7.61	7.78	7.76	7.92	8.16
台湾ドル	(TWD)	2.528 ～ 2.849	2.881	2.85	2.88	2.86	2.92	2.94
香港ドル	(HKD)	9.803 ～ 10.844	10.801	10.71	10.84	10.70	10.82	10.82
中国人民元	(CNY)	12.044 ～ 13.314	13.398	13.28	13.48	13.37	13.57	13.57
シンガポールドル	(SGD)	59.14 ～ 67.60	68.55	68.03	68.29	68.03	69.42	70.00
タイバーツ	(THB)	2.404 ～ 2.734	2.732	2.72	2.75	2.72	2.80	2.80
インドネシアルピア	(100IDR)	0.806 ～ 0.920	0.868	0.860	0.870	0.869	0.884	0.884
マレーシアリングギ	(MYR)	24.203 ～ 27.520	27.369	27.21	27.63	27.39	28.00	28.19
フィリピンペソ	(PHP)	1.735 ～ 2.017	2.035	2.05	2.10	2.08	2.13	2.13
ベトナムドン	(10000VND)	35.96 ～ 40.67	40.16	39.71	40.00	38.60	39.07	39.07
インドルピー	(INR)	1.385 ～ 1.683	1.542	1.52	1.54	1.55	1.60	1.60
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	40.508 ～ 46.790	46.991	46.11	45.41	46.11	47.19	48.00
ロシアルーブル	(RUB)	2.285 ～ 2.879	2.725	2.63	2.58	2.59	2.71	2.80
南アフリカランド	(ZAR)	8.693 ～ 11.090	9.671	9.22	9.13	9.22	9.55	9.77
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	37.743 ～ 47.733	40.148	39.52	40.00	40.49	41.38	41.38
メキシコペソ	(MXN)	5.332 ～ 6.651	6.542	6.29	6.22	6.38	6.56	6.72

(注) 1. 実績の欄は11月29日まで。SPOTは12月14日の11時10分頃。

2. 実績値はブルームバーグの値などを参照。

3. 予想の欄は四半期末の予想レベル。